

研究日报 Executive Summary (2026-10-14)

一、今日主线：**AI**算力硬件链全面共振，业绩验证期开启

今日市场主线高度集中于AI算力基础设施，呈现三大方向共振：

- ① **PCB/CCL**材料链量价齐升（延续前日逻辑的深化）：AI高端交换机与服务器需求驱动Q3业绩密集超预期（沪电、景旺、兴森、崇达、宝鼎），上游薄布、树脂、铜箔全面涨价——建滔提价+15%、松下巴厚板+20%，涨价传导逻辑正从PCB厂向上游材料环节扩散。关联：沪电股份、崇达技术、胜宏科技、生益科技、平安电工。
- ② 数据中心供电与散热（**OCP**催化的延续+升级）：GW级数据中心推动"电网到芯片"800V直流架构与液冷成为CSP共同共识，石墨烯/碳基TIM、金刚石铜热管理开始落地，UPS增速超20%。关联：英维克、麦格米特、杰华特、鸿富诚。
- ③ 光通信/**CPO**（**OCP**峰会的最新催化）：互联瓶颈已成共识，VRU576 CPO机柜方案亮相、NPO获Meta/微软/Oracle集体站台，中际旭创CPO/SDM多芯光纤布局领先并获大摩增持，光迅Q3超预期。关联：中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技。

此外，GB200/300 NVL机柜9月出货约6500台环比回落但属节奏波动，2027年行业预测9万台+10%（延续逻辑）。

二、边际变化：今日新增方向

- 半导体设备自主可控（新出现）：ASML Q4指引超预期并上调2026年收入与毛利率指引、新一轮涨价落地；国内晶圆扩产驱动设备超级订单大年，北方华创前三季新接订单同比+60%。关联：北方华创、拓荆科技、中微公司、华海清科。
- 上游资源品供给冲击（新出现）：Escondida（占智利铜产量约1/4）10月14日罢工或推升铜价；叠加金属铬国储开标、稀土价值回归。关联：紫金矿业、振华股份、北方稀土。
- **AI**应用商业化验证（延续但进入兑现拐点）：Gemini 4百万Token、金融Agent领先，兑吧AI短剧连续三个月盈利，应用端从叙事转向业绩验证。关联：兑吧、腾讯控股、阿里巴巴。
- 军工航展催化窗口（新出现）：珠海航展12月7日开启，CJ-1000A取证在即，叠加民船周期上行。关联：中船防务、中国船舶。

三、关注点：催化、分歧与跟踪变量

催化：三季报密集披露期（PCB/锂电/医药CXO业绩验证）、ASML指引上修的国产链映射、铬收储开标结果、珠海航展临近。

分歧：①PCB上游涨价能否顺利传导至终端，需跟踪CCL提价落地节奏与Q4订单能见度；②GB机柜月度出货波动是否纯属节奏问题，关注CSP资本开支指引修正；③碳酸锂逼近10万关口，挤仓预期与弱势基本面对立，跟踪仓单库存变化；④白酒高端分化（茅台动销+20% vs 老窖-30%+），验证龙头集中逻辑。

风格提示：存量博弈下板块快速轮动，市场从题材转向业绩验证，红利防守（白电、交运）与科技业绩兑现是Q4两条并行的配置线索。

宏观策略与全球流动性：震荡市、红利防守、美联储与地缘 宏观策略 ★★★★☆ 2026-10-14 08:35

核心结论：A股进入存量博弈震荡市，市场风格由题材转向业绩验证与红利防守，海外美联储紧续接近尾声但地缘扰动增多。关键数据：10月14日纯债基金净申购强度51.53%、固收+净赎回-24.31%、权益基金净赎回（被动-8.18%、主动-7.29%）；出口退税调整估算带来2026-2027年分别减少约330亿和720亿元。观点对比：中信建投认为当前行情不宜简单用牛熊判断，节后资金回流谨慎、板块快速轮动；策略端共同推荐白电（美的、海尔26E股息率5%+）与交运红利三主线（公用事业/周期/消费类）；美联储方面威廉姆斯称今年再加息一次合适、2027年没必要加息；地缘上霍尔木兹海峡商船遇袭、美以磋商对伊行动构成扰动。边际变化：三季报集中披露使资金对盈利不及预期标的再定价，科技成长首当其冲。后续验证：Q4资金面与增量资金、三季报兑现度、美联储12月议息、地缘冲突演变。

- 纯债基金净申购51.53%，权益基金被动净赎回-8.18%
- SW家电指数Q4大多数情况跑赢
- 威廉姆斯：今年再加息一次合适，2027年没必要加息
- 霍尔木兹和阿曼湾一天内6艘商船遇袭

家电策略[[看多](#)] 安全边际大于空间，Q4估值切换窗口推荐白电与两轮车

国金交运[[看多](#)] 重视现金回报，稳健分红与盈利弹性兼顾的三条红利主线

基金仓位监测[中性] 纯债净申购、权益净赎回，防守风格确认

中信建投[中性] 震荡为多因素共振而非单一利空，三季报期聚焦业绩验证，板块快速轮动是震荡市特征

摩根大通[中性] 欧美投资者对亚洲AI情绪谨慎，热情未完全修复

△ 分歧: 主要差异在：1) 红利行情持续性与时点——若AI业绩持续超预期防守风格可能被打破；2) 红利标的内部选择（纯类债vs有盈利弹性）；3) 地缘冲突升级程度与美联储实际加息路径对油价及风险资产的影响方向；4) 出口退税分行业影响与是否扩围。

后续验证：三季报业绩兑现与预告差 美联储12月议息会议与点阵图 基金申赎与两融/增量资金数据 霍尔木兹海峡地缘风险与油价

关联: [美的集团](#) · [海尔智家](#) · [招商港口](#) · [青岛港](#) · [招商公路](#)

行业 / 主题

AI算力 (4条)

AI算力PCB/CCL材料链：量价齐升、业绩兑现与技术路线之争 ★★★★★ 2026-10-14 08:33

核心结论：AI高端PCB/CCL链Q3业绩密集超预期叠加上游材料全面涨价，但PTFE与碳氢技术路线尚未定型，需待2026年底确认。关键数据：沪电Q3归母25.27-27.77亿元、同比+144%-168%、环比+50%-65%；建滔薄板料及PP提价15%、松下厚板涨200%；崇达前三季归母5.95-6.85亿元。观点对比：多数卖方强调量价齐升与业绩兑现（景旺Q3环比+147%-195%、兴森+215%-248%），分歧主要在技术路线——PTFE阵营认为NV已确认用于switch tray，另一派指出NV并行测试碳氢无布方案、年底才定型；估值上A股公司27年多在8-15x，低于台股南亚、联茂15x。边际变化：PTFE产业化窗口从2029年预期前移至2027下半年-2028年；宝鼎单月利润环比快速爬坡。后续关注最终选材公布、薄布/铜箔进一步调价、Q4财报兑现。

- 沪电Q3归母25.27-27.77亿，同比+144%-168%，1.6T交换机单价提升约1倍
- 景旺Q3净利9.12-10.89亿，QoQ+147%-195%；兴森Q3中值3.04亿，QoQ+215%-248%
- 英伟达PTFE与碳氢方案并行测试，2026年底确定最终方案；PTFE认证进度领先HC约3个月
- Rubin Ultra NVL576交换板32层混压PCB，其中8-12层PTFE高速层

国金电子[[看多](#)] 沪电产品结构升级+稀缺产能高定价，业绩大超预期

浙商电子[[看多](#)] PCB涨价链三季度盈利加速释放，继续看好持续性

天风电新[[看多](#)] NV确认PTFE方案，重视生益、台虹及相关PCB供应链

中信主题策略[[看多](#)] 电子布放量驱动平安电工Q3拐点确认，定增扩高端产能

卖方跟踪[[看多](#)] CCL+黄金双轮驱动，未来EPS与PE均有上修可能

△ 分歧: 看多方向一致，主要差异在：1) 高阶材料技术路线（PTFE混压 vs 碳氢/无布CPL）最终定型时点（26年底-27Q1-Q2量产验证）及对应供应商受益格局；2) 涨价在产业链各环节的利润分配与Q4订单能见度；3) 国产载板/高端PCB良率与份额爬坡节奏；4) 高估值下对27年业绩兑现幅度的容忍度。

后续验证：英伟达年底最终选材方案（PTFE vs 碳氢） 建滔/松下等新一轮调价函 生益、华正、南亚等Q4财报及2027年估值切换 M9放量与Rubin Ultra switch tray订单落地

关联: [沪电股份](#) · [崇达技术](#) · [胜宏科技](#) · [生益科技](#) · [平安电工](#) · [景旺电子](#) · [深南电路](#) · [建滔积层板](#) · [兴森科技](#) · [宝鼎科技](#) · [华正新材](#) · [东材科技](#) · [鹏鼎控股](#) · [新恒汇](#) · [大元泵业](#) · [鸿腾精密](#)

AI数据中心供电与散热基础设施（800VDC、液冷、SOFC/柴发发电、金刚石散热）★★★★★ 2026-10-14 08:34

核心结论：OCP大会确认'电网到芯片'800V直流架构与液冷成为CSP共同方向，但800VDC实际渗透节奏与散热新材料的收入贡献均存在分歧，需逐季验证。关键数据：UPS市场同比增速20-25%、交货期30-35周、价格较去年涨约10%；美国亚利桑那1.2GW SOFC项目获批（3693台BE 325kW系统）；单机架功率突破200kW。观点对比：乐观方认为供电散热升'C位'、液冷泵价值量提升50%-80%；谨慎方（高盛专家）指出800VDC进度慢于预期、2030年占美国新建数据中心比例由25%下调至21%、完整架构至少还需5年；散热材料方面石墨烯TIM先发满产与金刚石铜初期订单（单块冷板收入约小几百元、毛利率40-50%）兑现节奏差异明显。边际变化：美的进入英伟达Vera Rubin生态名单、欧盟测算无储能2027年现电力缺口。后续验证：UPS/SOFC订单与交期、大元泵台湾客户放量、金刚石铜订单量产。

- 英伟达宣布Vera Rubin平台生态名单，美的作为AI温控企业入选
- UPS市场同比增速20-25%，交货期30-35周
- 亚利桑那1.2GW项目配置3693台Bloom Energy SOFC
- 科泰电源2026H1在手订单40亿元，大部分为海外

国泰海通电新[看多] 规范卡位战打响，供电散热升C位，直流供电全链路架构成共识，AI反哺数据中心设计运营
开源家电(吕明团队)[看多] 美的进入英伟达Vera Rubin平台生态，家电企业切入AI温控打开第二成长曲线
中泰机械[看多] 鸿富诚当前满产、石墨烯TIM量产先发，谷歌/Meta推动交货验证，散热材料需求无减少迹象
东吴电子(陈海进)[看多] 杰华特董事长增持彰显信心，业绩是支撑，产能趋紧会见
瑞银[看多] AIDC电力基础设施（BBU/UPS/BESS）高增、高毛利、强定价权

△ 分歧: 方向一致看多，主要差异在：1）技术路线卡位（SST/LVDC、SOFC vs 柴发、石墨烯/碳基/液态金属TIM）；2）800VDC渗透节奏偏慢（高盛认为2030年仅占美国新建数据中心21%）；3）欧洲缺电兑现时点（2027 vs 更晚）；4）国内厂商进入海外CSP供应链的订单兑现节奏与散热新材料实际单机价值量（当前收入贡献仍小）。

后续验证：UPS/SOFC厂商订单与交货期数据 800VDC在新项目中的实际渗透率 液冷泵、TIM厂商季度出货 欧盟及美国数据中心电力缺口与储能政策

关联: 美的集团 · 英维克 · 麦格米特 · 杰华特 · 鸿富诚 · Vertiv · 伊顿 · 台达电 · BE · 科泰电源 · 先导基电 · 春晖智控 · 振华股份 · 三环集团 · 壹连科技 · 京泉华 · 德昌电机控股 · 国机精工 · 惠丰钻石 · 力量钻石 · 四方达 · 峰岹科技

AI算力整机与国产算力：GB机柜出货、云Capex与国产芯片放量★★★★★ 2026-10-14 08:42

核心结论：GB机柜出货短期波动不改2027年增长预期，国产算力芯片上修出货与收入指引，云厂商AI资本开支保持高强度但资金成本约束开始被讨论。关键数据：9月GB200/GB300 NVL72出货约6,500台（环比-23%）；2027年行业机柜预测90,400台（同比+10%）、2026年预估82,000台；天数智芯上调2027年出货至15万卡（原10万卡）、收入预期300亿元；紫光股份前三季归母预增72%-118%。观点对比：大摩认为9月环比回落属季度末节奏波动、ODM偏好纬创>鸿海>广达；CIO调查显示2027年存储/服务器/PC采购提速（分别上修68/43/24个基点），微软仍为GenAI增量支出最大受益者（30%受访者选择）；谨慎观点（小摩反馈）关注neocloud融资持续性与AI ROIC。边际变化：天数智芯天垓300端到端性能称接近H200。后续验证：月度机柜出货、国产芯片实际交付、Q4云厂商Capex指引。

- 9月NV L72出货约6,500台（环比-23%），2027年预测90,400台（+10%）
- 微软GenAI增量支出份额预期30%（上季27%）
- 天数智芯2027年出货预期上调至15万卡、收入300亿元
- 紫光前三季归母24.2-30.6亿元（+72%-118%），Q3单季-30%至+146%

国海计算机[看多] AI智算需求持续释放，把握国产化机遇
国盛计算机[看多] AI速递跟踪，业绩预告符合智算景气方向
天数智芯keynote纪要[看多] 交付好于预期、需求旺盛，若有新增订单收入可能继续上调，看好超节点需求
大摩科技硬件[看多] GB系列出货节奏波动不改增长趋势，首次给出2027年预测
大摩软件[看多] 微软企业AI飞轮持续强化，超配，目标价600美元

△ 分歧: 方向一致看多，主要差异在：1）短期出货的月度/季度环比波动与2027年机柜预测兑现度；2）紫光Q3单季业绩弹性区间极大（-30%至+146%）需财报验证；3）国产GPU出货预期的可兑现性（上调后的15万卡/300亿收入）；4）国内配套环节（洁净室等）订单转收入的确认节奏。

后续验证：月度GB200/GB300 NVL72出货追踪 天数智芯等国产芯片实际交付与订单 海外云厂商Q4 Capex指引 Anthropic等AI公司收入数据披露

关联: 华康洁净 · 微软 · 纬创 · 鸿海 · 广达 · 天数智芯 · 紫光股份

AI大模型与应用商业化（Gemini 4、Agent、AI短剧/影游、腾讯阿里AI投入）★★★★☆ 2026-10-14 08:36

核心结论：海外模型Agent能力边际突破与国内AI短剧等应用率先盈利，应用商业化进入验证期，但收入规模与持续性仍需跟踪。关键数据：Gemini 4 Argon支持100万Token上下文、金融Agent测试65.4%、Vals Index 68.9%高于GPT-6 Astra的63.1%；兑吧AI短剧7/8/9月新增播放超68/126/264亿次、连续三个月录得纯利、9月过亿爆款剧32部；德才股份火山引擎信控额度由2,000万提升至5,000万元。观点对比：兑吧案例被视为C端规模化落地证据并带动板块行情；另一些观点更谨慎，指出只靠编程单一变现不足、期待规模化工作负载落地；腾讯上半年资本开支963亿元同比翻倍以上、按Q2年化全年略超2,000亿元，回收周期是主要分歧。边际变化：REA开源工具三天GitHub星标破12万，显示AI能力外溢加速。后续验证：兑吧Q4产能目标（单月1000+部）、双11阿里Agent落地、混元迭代。

- Gemini 4 Argon金融Agent测试65.4%，Vals Index 68.9%高于GPT-6 Astra
- 兑吧9月新增播放量超264亿次、环比+110%，爆款率4.4%，股价一度涨超50%
- 腾讯50亿美元债券定价，上半年资本开支963亿元同比翻倍
- 10年期美元债融资成本约6.4%

AI漫剧系列研究[看多] Q3利润兑现能力强，爆款率大幅高于行业平均
财通传媒[看多] 兑吧业绩亮眼验证AI短剧商业模式，带动板块行情
国金计算机[看多] 算力资源保障增强，Agent/AI漫剧快速放量可期
行业动态[看多] Gemini 4 Argon专业Agent能力突破，旗舰模型性价比竞争加剧
东吴传媒互联网[看多] AI影视是AIGC内容中率先在C端规模化落地方向，港股应用标的回调充分

△ 分歧: 看多方向一致，主要差异在变现路径与时间节奏：1）高融资成本下大厂AI资本开支的回报兑现周期（欧美资金对模型层ROIC、neocloud融资仍有三大疑虑）；2）AI短剧Q4加大投入对短期利润的侵蚀与流量成本持续性；3）应用端商业化落地先后顺序（内容付费vs硬件放量）。

后续验证：兑吧月度播放量与爆款率、Q4单月产能 阿里双11 Agent落地效果 腾讯混元模型迭代与广告数据 Gemini等模型后续版本企业付费数据
关联: 兑吧 · 博汇科技 · 腾讯控股 · 阿里巴巴 · 宝通科技 · 博纳影业 · Google · 德才股份 · Meta · 豪鹏科技

光通信 (1条)

光通信/CPO产业链：OCP催化下NPO与CPO加速落地★★★★★ 2026-10-14 08:42

核心结论：OCP峰会确立'互联而非算力成为首要瓶颈'的共识，NPO获Meta/微软/Oracle等几乎全部Hyperscaler认可，CPO向机架级规模化推进，可插拔光模块仍具横向扩展优势，多路线并行而非零和。关键数据：CPO第一代Quantum（1.6T）已出货、第二代Spectrum（3.2T）预计2027Q1小批量；VRU576 NVL576亮相、交换Tray液冷需求较NVL72翻倍；光迅1.6T光模块Q4起海外客户出货。观点对比：产业链调研称27年800G/1.6T供不应求、维持盈利预测不变；分歧在于CPO与可插拔（含XPO、SDM4多芯光纤）的技术路线竞争，大摩认为中际旭创（H股目标价HK\$1,385）凭SDM4与USFP 400G/通道模块卡位，风险是CPO突破提前。边际变化：光迅确认绕过美国FCC 65%物料比例限制、Q3业绩高于市场预期6亿利润、港股IPO交表。后续验证：1.6T海外放量节奏、NPO标准化组织进展、Fiber/Coherent PhotonLink订单。

- VRU576为10T参数模型设计，液冷需求较NVL72机柜翻倍
- 第二代Spectrum 3.2T预计2027Q1小批量出货
- 中际旭创行业首款USFP 400G/通道模块，大摩目标价HK\$1385（+53%）
- 光迅Q3业绩超6亿预期，1.6T Q4起海外客户出货，FCC 65%物料限制已绕过

IPEC光互联研讨会[看多] 互联成为行业瓶颈，NPO是具备潜力的解决方案，关注度持续提升
OCP大会观察[看多] AI创新向机架级协同优化转变，光互联、先进封装、存储、供电为四大焦点
产业链跟踪[看多] CPO进度未实质放缓，英伟达自身绑定生态推行更快，二代Spectrum性能更优
卖方（CPO现场跟踪）[看多] CPO迭代向可运维可更换演进，降本增效
JPM[看多] Coherent PhotonLink全栈能力满足客户简化供应链诉求

△ 分歧: 多机构一致看多，主要差异在技术路线：1）CPO/NPO与可插拔XPO的渗透节奏及对传统光模块厂商份额的冲击程度；2）1.6T→3.2T代际切换的格局重构；3）测试设备环节重构的受益者；4）FCC物料限制等供应链变量对出货节奏的影响。

后续验证：1.6T光模块海外客户出货量 NPO标准化（Open CPX等）与CSP采购落地 光迅港股IPO进展与季度业绩 VRU576产业链液冷/连接器订单
关联: 中际旭创 · 新易盛 · 天孚通信 · 源杰科技 · Lumentum · 光迅科技 · Coherent · Ayar Labs · GUC（创意电子） · 纬颖 · 优利德

机器人 (1条)

机器人：具身智能商业化起步与Optimus供应链分化 ★★★☆☆ 2026-10-14 08:43

核心结论：具身智能开始从模型能力向标准化商业服务转化，但Optimus量产初期供应商交付已显著分化，选股难度上升。关键数据：Pi API合作案例中Almond迭代4天后实现双臂去毛刺操作；新剑传动身体丝杠25年1.25万根、26H1降至0.16万根；北特科技身体丝杠25年约1万根、26年7-8月约1万根，手部丝杠26年7-8月双月约4万根以上。观点对比：中信制造将Pi API解读为具身基础模型商业化（微调+云端推理）的起点，验证场景覆盖重型机械、食品处理等真实商业项目；Optimus供应链则呈现'一家2025年见顶回落、一家2026年持续放量'的分化，归因于产能形态差异而非统一放量，提示不宜按'概念板块'整体外推。边际变化：PI从开源权重转向API服务，商业模式变化为行业新增变量。原帖未给出Optimus总量出货数据。后续验证：特斯拉Optimus产量爬坡、各供应商月度交付、Pi API客户数与定价。

- Pi API Beta提供模型微调+算力+推理一体化服务
- 北特手部丝杠26年7-8月超4万根/双月
- 新剑身体丝杠25年1.25万根→26H1仅0.16万根

中信制造[看多] PI探索模型服务商业化，具身基础模型服务化是重要信号
机器人产业链跟踪[中性] 量产初期交付数据分化，需重估各供应份额预期

△ 分歧: 主要差异在商业化兑现路径与份额分配：1) 具身模型API收费能力与国内厂商对标可行性；2) 各丝杠供应商在手订单份额与放量斜率；3) Optimus总体量产节奏的不可见度。

后续验证：Optimus月度产量与交付数据 丝杠供应商月度交付分化情况 Pi API商业客户数与收入模式 国内具身模型厂商B端订单

关联: 北特科技 · 新剑传动 · 机器人概念

军工 (1条)

军工与船舶：珠海航展催化+民船周期上行 ★★★★★ 2026-10-14 11:13

核心结论：珠海航展提供事件性催化窗口，'大飞机+军贸+内需'三线逻辑并行，民船周期量利齐升在财报端持续兑现。关键数据：珠海航展12月7日-13日举办；CJ-1000A预计2027年完成取证；中船防务前三季归母11.0-12.5亿元、同比+67.9%-90.8%，Q3单季同比+103.9%-220.2%；截至2026年9月底克拉克森新船价格指数报186。观点对比：看多军工Q4的观点强调航展新型装备成体系亮相、十五五装备采购落地、军贸从单机销售向体系化平台输出升级；民船侧中船防务业绩符合预期、干散货船订单后续有大幅增长可能，但原帖未给出订单总量数据供交叉验证；分歧与风险在于军贸订单落地节奏与航展催化后的持续性未被量化论证。边际变化：CJ-1000A取证临近牵引航发产业链，为军民链新增可跟踪节点。后续验证：航展签约与订单、CJ-1000A取证进度、新接订单与船价指数、十五五采购计划。

- 珠海航展12月7-13日举办，规模再创新高
- CJ-1000A取证在即，国产航发预计2027年完成取证
- 中船防务前三季归母11.0-12.5亿元（+68%-91%），Q3单季+104%-220%

GX军工[看多] 大飞机+军贸+内需三线共振，坚定看好军工板块四季度表现
浙商大制造[看多] 业绩预告符合预期，民船周期上行量利齐升，持续推荐

△ 分歧: 来源方向一致，主要差异在事件催化的兑现节奏与订单结构：航展订单签约落地时点、CJ-1000A取证进度，以及船价钢价剪刀差下利润弹性的持续性。

后续验证：珠海航展军贸签约金额 CJ-1000A取证进展 克拉克森新船价格指数与新接订单 十五五装备采购订单落地

关联: 中船防务 · 中国船舶

新能源 (2条)

储能与锂电材料：全球多区域共振与低库存商品弹性 ★★★★★ 2026-10-14 09:04

核心结论：储能需求进入多区域共振阶段、锂电材料部分环节盈利修复超预期，但国内装机节奏与锂价高位仍是扰动项。关键数据：海博思创预计2026年国内储能装机230-250GWh、未来2-3年大储平均增速约30%；德业前三季归母42.2-43.2亿元、同比+80%-84%；恩捷Q3归母9.75亿元、同比+13829%、湿法隔膜出货45.5亿平、单平利润约0.21元（环比+约0.05元）；Q3电池级碳酸锂均价1.9万美金/吨（同比+110%）。观点对比：需求端国内悲观预期正被修正，海外除欧美外巴西、阿根廷、南非及东南亚起量、海博思创预计2027年全球需求较2026年翻倍；供给端商品侧仓单仅2.9万吨、可流通不足1万吨，存在挤仓预期，但节后下游采购谨慎、基差走弱形成分歧；Rio Tinto Sal de Vida爬坡低于预期提示供给端不可见度。后续验证：11月排产、仓单与月差结构、隔膜提价落地、海外订单签约。

- 2027年全球储能需求较2026年翻倍；国内未来2-3年大储平均增速约30%
- 德业Q3归母15-16亿元，同增82-94%，环比-1.8%至+4.7%
- 恩捷Q3出货45.5亿平超预期，单平净利0.21元
- 锂仓单2.9万吨、实际可流通不到1万吨

招商电新[看多] 海外市场增长驱动，Q3同比大增、环比持平
华安电新[看多] 国内悲观预期修正，海外多区域共振，海博思创海外订单加速
恩捷股份点评[看多] 业绩超预期，Q4量利共振上行，董事长牵头保障交付
温州锂钴镍会议纪要[中性] 低仓单+去库背景下有挤仓行情，倾向正套，等待信号
东吴电新[看多] Rio Tinto爬坡低于预期，供给端支撑锂价

△ 分歧: 主要差异在节奏与弹性：1) 国内储能需求兑现节奏（项目清单落地慢、碳酸锂价格制约）与海外订单毛利率；2) 德业环比走平后海外需求的持续性；3) 隔膜单平利润修复与涨价弹性；4) 锂钴镍挤仓交易的触发信号与建仓时点（而非价格方向）。

后续验证：11月下游排产与正套挤仓信号 碳酸锂仓单及基差月差结构 隔膜单平利润与提价谈判 欧洲/新兴市场储能订单与并网数据

关联: 德业股份 · 海博思创 · 恩捷股份 · Rio Tinto

风电、电网与两轮车：主机盈利上行、订单高增与出海升级 ★★★★★ 2026-10-14 08:49

核心结论：风电主机盈利向上拐点与海外订单交付缺口构成主线，电网设备订单高增，两轮车内销逐月修复叠加东南亚电摩景气。关键数据：前三季全行业新增海外订单约26GW vs 交付约10GW；26H1国内陆风交付均价近1.4元/W、同比涨幅超10%；长高电气26H1国网集招+特高压中标9.94亿元（+13%）、全年订单目标约30亿（+30%）；8月两轮车国内销量673万辆（-8%）、Q4有望转正；博力威东南亚电摩26H1收入1亿元、全年有望10亿元。观点对比：西南电新认为最差时刻已过、除金风外主机厂PB分位数4%以下提供安全边际；振江股份代表零部件从出海代工向整机代工+铸件塔筒扩品类升级（恩德27年500台套、维斯塔斯27年起合作）；谨慎点在于汇率与原材料对上半年盈利的滞后影响及两轮车3C认证扰动的实际影响（机构判断有限）。后续验证：Q3主机毛利率、海外交付节奏、国网第5批招标、东南亚电摩补贴落地。

- 26Q1-Q3风电海外新增订单约26GW vs 交付约10GW
- 长高电气全年订单目标约30亿元（+30%），南网集招中标+233%
- 8月两轮车国内销量673万辆同比-8%，Q4有望转正
- 博力威26H1东南亚电摩收入1亿元，全年有望出货10亿元

西南电新[[看多](#)] 主机最差时刻已过，海外订单交付缺口大，国内价格复苏

振江股份交流[[看多](#)] 从零部件出口升级为海外总装代工，订单储备3-5年

长高电气更新[[看多](#)] 订单屡创新高支撑业绩高确定性，短期调整无忧，持续推荐

行业跟踪[[看多](#)] 国内两轮车市场修复，海外电摩景气持续向好

博力威基本面更新[[看多](#)] 东南亚电摩+欧洲E-bike双轮驱动，中期空间可观

△ 分歧: 方向一致看多，主要差异在：1) 海外交付兑现节奏（物流、产能爬坡）与汇率/原材料扰动；2) 长高订单向收入利润的转化节奏；3) 东南亚电摩渗透率假设（当前仅6%）的兑现速度与欧洲E-bike恢复力度。

后续验证：风电主机Q3毛利率与海外交付量 国网/南网集招中标结果 两轮车内销月度销量转正时点 东南亚电摩订单与印尼补贴政策

关联: [振江股份](#) · [长高电气](#) · [博力威](#)

电子 (1条)

半导体设备与自主可控：ASML指引上修+国产设备订单大年 ★★★★★ 2026-10-14 10:21

核心结论：ASML上修指引与国内晶圆扩产共同支撑设备景气，国产设备订单兑现度高，但海外产能释放节奏与2028年后需求持续性仍是核心分歧。关键数据：ASML Q4收入指引142-152亿欧元（预期139亿）、上修2026年收入至440-450亿欧元、毛利率指引由54%-56%上调至56%；北方华创前三季新接订单同比+60%以上、推测接近570亿元；长鑫长存2027年预计新增30万片扩产。观点对比：华西等强调'超级订单大年正在兑现'；国泰海通海外指出ASML业绩无法带涨股价、核心矛盾在2027/2028年产能释放节奏与需求持续性；涨价节奏上，ASML新一轮涨价已谈完、2027年逐步体现、2028年充分体现。边际变化：建投电子提出Q4底部布局'三华'组合，强调'十五五'自主可控主线。后续验证：北方华创等订单披露、长鑫长存招标、ASML 2027年指引、奥来德玻璃基TGV量产（2027E）进展。

- ASML上调2026年收入指引至440-450亿欧元，毛利率56%
- 北方华创前三季新接订单同比+60%以上，接近570亿
- 奥来德26H1收入4.6亿+64%，扣非归母同比+2514%
- 和林微纳2026Q4 NV探针有望贡献近2亿元收入

国泰海通海外科技[中性] 26年指引不错但无法带涨，核心矛盾是27/28年产能释放节奏与长期需求持续性

国联民生海外[[看多](#)] 业绩符合预期、四季度指引超预期，关注EUV产能进一步上修

华西机械[[看多](#)] 强call半导体设备，推荐拓荆、华创、华海、中微、长川等

建投电子[[看多](#)] Q4底部布局科技，坚定看好自主可控，推荐华虹宏力、华峰测控、北方华创'三华'组合

个股研究[[看多](#)] 奥来德主业高增，玻璃基板打开发展新空间

△ 分歧: 方向一致，主要差异在节奏：1) ASML 27/28年EUV产能释放节奏及28年后AI需求持续性（26年上修已部分定价）；2) 国产设备订单向收入确认的转化节奏；3) 小市值标的（探针/封装设备）订单兑现与客户验证进度、流动性依赖；4) Q4科技布局窗口的时点判断。

后续验证：北方华创/拓荆等季度订单与新签数据 长鑫长存扩产招标节奏 ASML 2027年产能与需求指引 国产零部件/探针厂商产能爬坡（提曼月产能目标）

关联: [ASML](#) · [北方华创](#) · [拓荆科技](#) · [中微公司](#) · [华海清科](#) · [精测电子](#) · [长川科技](#) · [芯源微](#) · [华虹公司](#) · [华峰测控](#) · [奥来德](#) · [和林微纳](#) · [鸿仕达](#) · [威派格](#) · [深信服](#)

消费医药 (3条)

创新药与医药产业链：前沿数据密集+AI4S驱动扩张 ★★★★★ 2026-10-14 08:40

核心结论：创新药前沿临床数据密集披露且多为正面，产业链端AI for Science投入加大驱动研发生产扩张预期，但数据读出与订单兑现需分别验证。关键数据：KRAS G12D抑制剂VS-7375在mPDAC 900mg剂量2L患者cORR=50%（4/8）、2L+为41%（9/22），出现两例CR；Arrowhead ARO-MAPT皮下siRNA使脑脊液总Tau蛋白平均降低73%、最大降幅85%、末次给药90天后仍显著抑制；奕瑞科技Q3收入有望70%+增长。观点对比：劲方医药合作方数据被解读为剂量-疗效正相关，1L PDAC联合化疗数据明年初发布为下一验证点；小核酸脑递送被视为突破BBB的新临床证据但仅为I/IIa中期结果；产业链端丹纳赫自建AI实验室、Biohub 18亿美元投入AI生物数据基础设施被视景气信号。边际变化：中美构建建设性战略稳定关系共识或改善地缘预期。后续验证：明年初1L联合数据、ARO-MAPT后续剂量组、CXO订单与招工数据。

- ARO-MAPT脑脊液总Tau平均降低73%，最大降幅85%
- VS-7375在mPDAC 900mg剂量两例CR，1L数据明年初发布
- Biohub投入18亿美元于AI生物数据基础设施
- 中美元首达成八点成果共识

兴证医药[看多] G12D多瘤种美国数据积极，关注1L数据读出

国盛医药[看多] 皮下siRNA脑递送是技术级突破，拓展小核酸适应症边界

中泰医药(祝嘉琦、崔少煜)[看多] 持续重点推荐创新产业链，景气持续验证，AI4S驱动估值重塑，积极把握新一轮研发生产扩张周期

△ 分歧: 方向一致，主要差异在：1) 临床数据兑现节奏（PDAC 1L数据明年初发布）与早期数据向注册研究的转化概率；2) AI4S投入向CXO订单传导的时间与弹性；3) 国内标的的映射强弱与地缘缓和的可持续性。

后续验证: VS-7375 1L PDAC联合化疗数据（明年初） ARO-MAPT II期及适应症拓展 丹纳赫/赛默飞等订单与资本开支 奕瑞科技Q3财报确认

关联: 劲方医药 · Arrowhead · 药明康德 · 药明生物 · 凯莱英

酒类与乳业：白酒弱复苏分化、黄酒改革升级、啤酒改善与乳业去化 ★★★★★ 2026-10-14 08:35

核心结论：白酒双节动销平淡、库存批价趋稳但品牌分化延续，黄酒改革升级提供结构性看点，啤酒处于低位改善阶段，乳业去化节奏存在数据扰动争议。关键数据：茅台回款78%、9月至10月7日动销同比+20%；五粮液已完成全年任务、动销+20%-25%；老窖回款65%、动销下滑30%-35%；五粮液节后批价预计750-800元区间。观点对比：秋糖调研普遍认为‘平淡符合预期’、酒企未明显压库，龙头集中逻辑一致；分歧在黄酒——会稽山兰亭2026年预计2.8亿、古越龙山砍74个SKU聚焦大单品被视改革成效，惠泉则因PE超30倍、收入仅约6亿被质疑‘贵且小’；乳业9月存栏波动被解读为去化节奏扰动而非补栏（平衡存栏560-570万头 vs 8月底576万头），该判断需验证。后续关注茅台批价、老窖去库存、黄酒高端化数据、奶牛存栏月度数据。

- 茅台回款78%、库存为0、动销+20%；五粮液批价750-800元区间
- 古越龙山砍掉74个低效SKU，国酿+青花醉收入占比约13%
- 截至8月底奶牛存栏576万头，平衡存栏560-570万头
- 惠泉剔除利息后主营业利润率约8%

古越龙山小范围交流[看多] 产品聚焦+控量稳价+年轻化放量，靠结构升级和智能化降本提升毛利率

会稽山小范围交流[看多] 下半年收缩费用保利润，1743替代老品有利于利润率，兰亭复购好持续招大商

秋糖渠道调研[中性] 氛围平淡符合预期，高端酒内部分化明显，茅台五粮液动销好、老窖承压

白酒跟踪(渠道交流)[中性] 动销平淡但酒企供给理性，库存与批价有望趋稳，分化延续

市场反馈总结[看多] 位置低+真改善，要买趁早

△ 分歧: 主要差异在：1) 高端酒各品牌批价与库存去化的持续性（老窖动销大幅下滑vs茅台五粮液强劲）；2) 黄酒年轻化第二曲线放量节奏与费用投放对利润的压制；3) 惠泉剔除利息后主营业利润率仅8%的估值争议；4) 乳业存栏去化的月度节奏与奶价拐点时点。

后续验证: 飞天茅台批价与回款进度 老窖库存与动销边际变化 黄酒龙头大单品动销与提价执行 奶牛存栏与原奶价格月度数据

关联: 贵州茅台 · 五粮液 · 泸州老窖 · 山西汾酒 · 古越龙山 · 会稽山 · 惠泉啤酒

大众消费与新消费：景气分化下的龙头验证（含美团/即时零售） ★★★★★ 2026-10-14 08:40

核心结论：大众消费景气分化明显，各细分龙头三季报与高频数据成为验证主线，外卖竞争趋缓驱动美团盈利修复预期。关键数据：西麦预计Q3收入+20%+、利润+30%+；361度主品牌线下流水中单位数增长、折扣由7.1折略加深至7折；石头科技Q3美亚/欧亚GMV增速-14%/6%，但10月反弹至85%/66%；古茗全年开店目标下调至1100-1200家；美团9月餐饮外卖UE约0.4元、环比+0.2元。观点对比：中信与国联对美团均趋乐观，前者强调调对降本、市占修复，后者强调UE季节性压力已反映、盈利预期上修；化妆品口径下抖音增长降速（1-9月+11.7% vs 去年20%+）、天猫回正约3%，双11全平台目标18000亿（+15%）能否达成存在不可见度。边际变化：美团闪购‘商品NEXT’计划未来三年投入300亿元。后续验证：双11各平台GMV、Q4即时零售补贴强度、古茗同店与明年开店指引。

- 美团9月外卖UE约0.4元，环比+0.2元；非餐外卖9月+20%
- 石头科技10月美亚/欧亚GMV增速85%/66%
- 1-9月化妆品线上约4000亿元、同比<4%，双11全平台目标18000亿+（+15%）
- 欧莱雅抖音占线上收入由<5%提升至超20%

招商商社互联网[中性] 组织投资者日交流，跟踪经营与扩张节奏

卖方跟踪[看多] 经营效率改善延续，扣非利润表现强劲

西麦食品观点更新[看多] 景气度仍处上行通道，结构升级对冲27年成本压力，持续推荐关注

361度Q3运营数据交流[看多] 流水继续领跑行业，库存折扣健康，超品店提前完成目标

古茗交流更新[中性] 今年组织管理问题导致开店下调，重点在调改，明年弥补开店且咖啡增长空间大

△ 分歧: 主要差异在：1) 费用投放与折扣对利润的侵蚀（西麦H2加大费用、361度折扣加深、美团UE修复vs市占回收的平衡）；2) 收入端增长质量（华凯易佰收入负增长下利润改善的持续性）；3) 古茗明年开店兑现与化妆品双11目标可达性；4) 竞对是否重新加大补贴。

后续验证: 双11天猫/抖音美妆GMV达成率 美团外卖UE与竞对补贴跟踪 古茗2027年开店指引与同店增速 石头科技10-11月海外线上增速

关联: 美团 · 阿里巴巴 · 京东 · 西麦食品 · 361度 · 古茗 · 锅圈 · 华凯易佰 · 石头科技 · 珀莱雅 · 贝泰妮 · 上美股份 · 巨子生物 · 东方甄选 · 欧莱雅 · 奕瑞科技 · 布鲁可

上游资源与周期品：铜矿罢工、铬收储、稀土回归与炼化修复★★★★☆ 2026-10-14 08:41

核心结论：供给约束（罢工、收储、产能受限）成为资源品价格弹性的共同驱动，但各品种兑现程度差异大。关键数据：Escondida工会于10月14日开始罢工、年产量约125-130万吨、占智利产量约四分之一、理论最大影响约每天0.34万吨；金属铬国储1-2万吨收储开标、BE 2027年5GW对应4-5万吨铬增量（约占全球年产量40%）、银河内蒙20万吨项目被叫停；北方稀土前三季归母36.2-36.8亿元、同比+134.95%-138.84%；荣盛石化前三季归母78-82亿元、同比+777.93%-822.95%。观点对比：铬的多头逻辑为收储+SOFC共振、量价齐冲10万元，但2025年分步调价致经销商囤货压制执行的教训提示执行风险；铜罢工影响取决于持续时间；稀土归因于供给约束+外需改善，价格中枢上移需要验证。边际变化：振华获SOFC客户指引2027年Q1起月增1000吨、溢价约1万元/吨。后续验证：罢工持续时间、铬收储开标结果与现货价、稀土配额与出口数据、炼化价差。

- Escondida 94.8%否决方案，年化产量125-130万吨
- 振华股份收储份额约1万吨，铬价有望冲10万元/吨
- 北方稀土前三季归母36.2-36.8亿元，同比+135%左右
- 荣盛石化26Q1-3归母78-82亿元，同比+778%-823%

兴业证券金属[看多] 全球最大单体铜矿罢工，供给端重大扰动

铬专家交流[看多] 收储+SOFC重合交付，量超预期则铬价冲10万

振华股份推荐[看多] 收储开标在即+SOFC交付验证，燃机高景气看到2030年

国投金属[看多] 业绩超预期，供给约束+外需改善，轻稀土龙头价值回归

华创化工&新材料[看多] 炼化一体化龙头盈利弹性释放

△ 分歧: 方向一致看多，主要差异在：1) 铜罢工持续时间与铜价弹性；2) 铬收储开标节奏延期与经销商囤货对价格执行的影响、SOFC放量斜率（2027Q1起）；3) 稀土配额政策与价格持续性；4) 油价与化工品价差走势决定炼化弹性持续性。

后续验证：Escondida罢工持续时间与铜价 金属铬收储开标量与成交价 稀土价格与配额/出口数据 SOFC对铬需求的月度采购兑现

关联: BHP · 紫金矿业 · 振华股份 · 北方稀土 · 荣盛石化

个股深度

中游制造与其他行业个股跟踪（宇通、锐科、华通、建筑建材、两轮车3C等）其他 ★★★★☆ 2026-10-14 12:46

核心结论：中游制造个股Q3分化兑现，出口链与供给收缩品种超预期，建筑央企订单与利润承压但分红承诺提供支撑。关键数据：宇通Q3扣非13.03亿元（同比+22%）、期末净现金76亿元、毛利率26.7%；锐科Q3营收10.25亿元（+21.78%）、归母0.98亿元（+96.34%）；华通Q3归母3.2-4亿元（+165%-232%）、一期12万吨电解铝满产；中国巨石Q3归母中值23.3亿元（+165%）；鸿路钢构Q3产量151万吨（+21%）。观点对比：宇通看点在净现金支撑高分红；锐科逻辑为供需改善+多赛道（AI、空天等）重估；华通靠安哥拉电解铝二期24万吨提供增量；建筑央企（中钢国际订单受国际局势压力、中国中铁Q3新签改善但结转慢）分歧在订单与利润修复节奏，共同点为保证或提升分红比例。3C认证事件对两轮车影响被判断为有限（中汽认证10.9已整改恢复）。后续验证：Q4电解铝二期投产、激光器价格、建筑央企新签与现金流、巨石电子布放量。

- 宇通Q3扣非归母13.03亿（+22%），净现金76亿元
- 锐科Q3归母0.98亿元（+96.34%）
- 华通Q3归母3.2-4亿元（+165%-232%），一期12万吨满产
- 中国巨石Q3归母中值23.3亿元，同比+165%

中信汽车[看多] 业绩超预期、扣非同环比增长，净现金充裕支撑持续高分红

卖方跟踪[看多] 主业改善持续兑现，多赛道成长引领价值重估

浙商机械[看多] 电解铝产能释放拉动业绩，二期进一步增厚，10月金股

中钢国际基本面更新[中性] Q3单季度正增长，海外北非稳健、南美巴西选举谨慎，毛利率回归均值

中国中铁基本面更新[中性] Q3新签改善，重点跟踪铁路项目，矿产新增谨慎，装修装饰需求较好

△ 分歧: 主要差异在各条线的兑现节奏：1) 宇通收入下滑背景下利润增长与国内客车需求节奏；2) 锐科价格战是否真正结束及新赛道收入占比；3) 华通二期投产进度与海外铝价；4) 玻纤/电子布涨价持续性 with 建筑央企海外订单地缘扰动、国内资金到位情况。

后续验证：华通安哥拉二期24万吨投产进度 锐科激光器价格与新品订单 建筑央企月度新签订单与现金流 中国巨石电子布出货与玻纤价格

关联: 宇通客车 · 锐科激光 · 华通线缆 · 中国巨石 · 中钢国际 · 中国中铁 · 宏和科技 · 国际复材 · 雅迪控股 · 爱玛科技 · 九号公司 · 万通发展 · 深信服

核心股票行情

名称	代码	收盘价	涨跌幅
AI算力			
沪电股份	002463	116.18	+1.03%
中国移动	600941	101.50	+1.01%
茂莱光学	688502	356.00	-0.97%
太辰光	300570	188.46	-2.25%
天孚通信	300394	223.33	-2.48%
联特科技	301205	286.58	-2.55%
寒武纪	688256	897.17	-3.43%
浪潮信息	000977	57.06	-3.70%
海光信息	688041	193.82	-3.79%
工业富联	601138	46.90	-3.89%

科士达	002518	28.65	-4.02%
福晶科技	002222	50.03	-4.14%
芯原股份	688521	124.80	-4.15%
生益科技	600183	114.61	-4.20%
可立克	002782	12.34	-4.34%
蔚蓝锂芯	002245	14.35	-4.46%
源杰科技	688498	1066.50	-4.68%
胜宏科技	300476	186.00	-4.69%
禾望电气	603063	23.04	-4.75%
华工科技	000988	76.27	-4.84%
京泉华	002885	21.58	-4.89%
中际旭创	300308	656.94	-5.19%
润建股份	002929	40.24	-5.38%
深南电路	002916	318.80	-5.40%
烽火通信	600498	29.14	-5.57%
仕佳光子	688313	115.58	-5.65%
光迅科技	002281	132.96	-5.76%
澜起科技	688008	163.00	-6.21%
威腾电气	688226	24.02	-6.79%
欧陆通	300870	133.00	-7.21%
麦格米特	002851	95.37	-7.32%
新易盛	300502	306.01	-7.49%
炬光科技	688167	212.98	-7.89%
德科立	688205	156.89	-7.91%
AI应用			
金山办公	688111	232.50	+1.41%
科大讯飞	002230	36.30	-0.03%
宇信科技	300674	14.62	-2.79%
易点天下	301171	32.00	-5.49%
机器人			
汇川技术	300124	49.39	+0.12%
蓝思科技	300433	25.65	-0.19%
恒立液压	601100	79.18	-0.81%
三花智控	002050	30.53	-2.43%
上海沿浦	605128	22.67	-3.86%
鸣志电器	603728	44.02	-3.91%
拓普集团	601689	37.93	-4.19%
双环传动	002472	32.78	-4.79%
绿的谐波	688017	234.00	-4.85%
信测标准	300938	25.77	-6.73%
光伏			
阳光电源	300274	76.10	-2.54%
福斯特	603806	13.04	-4.05%
帝尔激光	300776	87.70	-5.50%
钧达股份	002865	32.21	-6.34%
迈为股份	300751	138.07	-6.84%
锂电			
宁德时代	300750	278.50	-0.58%
湖南裕能	301358	47.19	-1.93%
德福科技	301511	78.17	-3.06%
富临精工	300432	11.90	-3.41%
军工			
中航沈飞	600760	44.50	-1.05%
航天电子	600879	12.35	-4.26%
火炬电子	603678	35.33	-4.49%
菲利华	300395	74.82	-4.87%
广联航空	300900	18.76	-4.87%
航天电器	002025	53.05	-5.06%
电子			

华海清科	688120	243.60	+6.07%
北方华创	002371	610.00	+3.95%
中芯国际	688981	104.44	+1.84%
中微公司	688012	297.67	+0.89%
芯联集成	688469	8.01	-0.50%
立讯精密	002475	44.65	-0.65%
华峰测控	688200	330.15	-2.23%
华勤技术	603296	67.26	-2.25%
中船特气	688146	158.80	-3.94%
华虹公司	688347	174.53	-3.95%
晶升股份	688478	38.62	-4.52%
中瓷电子	003031	102.52	-4.78%
东山精密	002384	124.20	-5.49%
材料			
东阳光	600673	27.69	-3.89%
聚杰微纤	300819	36.26	-4.45%
石英股份	603688	36.16	-4.72%
中国巨石	600176	33.99	-5.29%
禾盛新材	002290	55.51	-5.45%

内容来自知识星球「每日调研」公开信息整合，仅供研究参考，不构成投资建议。